

Desempenho

Em dezembro os fundos Bresser Hedge e Bresser Hedge Plus tiveram uma performance de 1,83% e 2,27 % respectivamente. Assim, o fundo Bresser Hedge fechou o ano de 2008 com uma performance de 3,12% e o Bresser Hedge Plus com uma queda de 0,43%. O fundo Bresser Ações FIA obteve uma performance de 5,04% neste mês diante uma alta de 2,61% do Ibovespa e fechou o ano com queda de -41,81% contra -41,22% do Ibovespa.

Em dezembro observamos uma redução da volatilidade nos mercados e um retorno (ainda tímido) de estrangeiros para a bolsa brasileira. Continuamos a observar demonstrações cada vez mais latentes de compromisso pético do Federal Reserve para a redução dos juros americanos e a indicação do presidente eleito Barack Obama de fortes incentivos fiscais no ano de 2009. A eleição de Obama e a nomeação de sua equipe dissiparam importantes fontes de incertezas no mercado, e a perspectiva de um turnaround mais próximo da economia americana (fala-se que a recuperação do PIB americano pode se tornar evidente à partir do segundo trimestre de 2009) elevou o ânimo dos investidores globalmente. O mercado relevou a publicação de dados econômicos adversos (no Brasil, dados de vendas de automóveis demonstraram forte desaceleração ano a ano) e a bolsa se recuperou tanto no Brasil como no mundo: o Ibovespa subiu 2,61% e o S&P subiu 1%.

O retorno (ainda que temporária) do “animal spirits” de Adam Smith levou a um *bear market rally* no nosso mercado e à volta de níveis de preços mais razoáveis para algumas das ações brasileiras. Algumas ações brasileiras dobraram em valor da mínima em novembro. A performance de nossos fundos no mês de dezembro se deveu em parte a apostas que fizemos em tais ações que tiveram forte performance de níveis deprimidos. Apostamos em um banco médio, o Banco ABC, que estava a 0.3x valor patrimonial em novembro, e fechou o mês a 0.6x. Ainda está em níveis atrativos para um banco que tem retorno acima de CDI e um controlador estrangeiro que pode financiá-lo em casos de stress (como aconteceu em novembro) – enxergamos o ABC como um título de renda fixa que rende acima de CDI e estava a 30% do valor de face, apesar de possuir confortável índice de capitalização e baixa alavancagem. As apostas que mencionamos em cartas anteriores, que estavam negociando próximas ao valor patrimonial ou abaixo, como a Porto Seguro, também foram bem sucedidas. Dadas (i) a inusitada condição de juros reais negativos na maior parte das economias desenvolvidas e (ii) a brutal queda das bolsas no ano de 2008, esperamos que, à medida que a volatilidade e insegurança dos investidores diminuam, situações irracionais desarbitradas como a descrita acima venham a se arbitrar e estamos nos posicionando para aproveitar tais movimentos em 2009.

Perspectivas para 2009

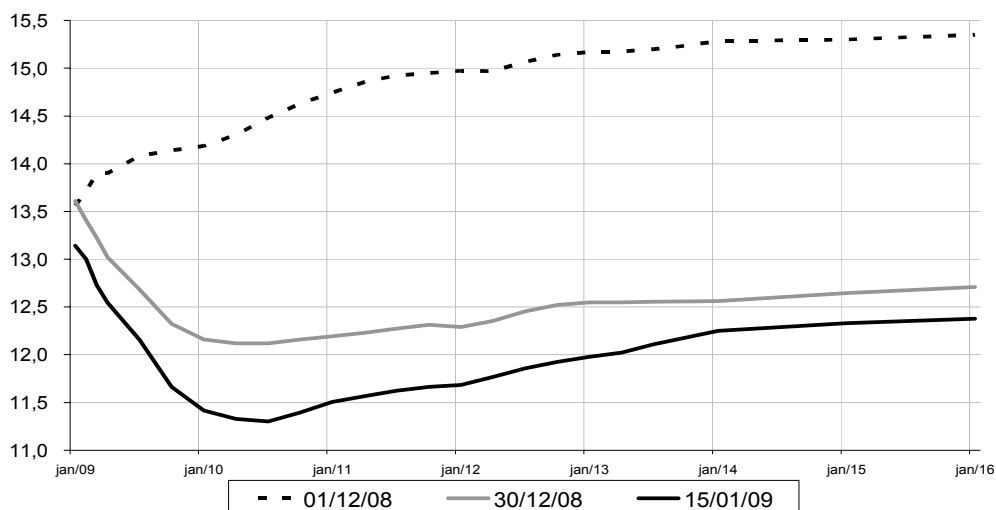
O ano de 2009 se inicia com menor visibilidade com relação ao desempenho das principais variáveis macroeconômicas no Brasil. O comportamento da taxa de câmbio deve ser definido basicamente pelo comportamento da conta de capital. Apesar do mercado já trabalhar com projeções de piora da balança comercial, acreditamos que é possível que o saldo comercial seja ainda inferior ao previsto. Por outro lado, o movimento dos bancos centrais em todo o mundo em reduzir os juros aumenta o diferencial entre juros internos e externos, o que deve facilitar o financiamento do déficit de conta corrente.

No que diz respeito à política monetária, claramente há espaço para redução da taxa de juros, mas a intensidade deve ser limitada caso o Real continue a se depreciar. A inflação está em forte desaceleração, pois o movimento de queda dos *tradeables*, particularmente os ligados as commodities, foi muito superior à depreciação do Real.

A curva de juros no mercado futuro já indica uma queda (ver gráfico a seguir), ao invés do cenário anterior de alta, e não descartamos a possibilidade de que de fato possamos voltar a ter juros até abaixo dos 11,25% do início de 2008. O risco da concretização deste cenário seria caso haja uma forte desvalorização adicional do Real.

Em resumo, temos uma oportunidade única no Brasil para baixar os juros, o que deve ser positivo para a atividade econômica e para as bolsas.

Curva de Juros



Em relação ao mercado de ações, acreditamos que muitas das incertezas que se discutem para o ano de 2009 já estão razoavelmente precificadas. Encontramos um cenário razoavelmente favorável para o investidor de longo prazo e diversas ações oferecendo valor para investidores que tenham uma perspectiva um pouco mais longa que alguns meses. Apesar de todo o foco na falta de liquidez global, acreditamos que não haja uma FALTA de liquidez, e sim um empoçamento dela por aversão a risco: o nível de caixa dos fundos, especialmente no Brasil onde fundos de investimentos normalmente não operam com alavancagem, está alto. Na nossa visão, é bem possível que, à medida que a grande deterioração dos dados econômicos deixar de ser novidade e a desaceleração do PIB americano se estabilizar, que essa liquidez que hoje está empoçada nos bancos e fundos, e no Brasil especialmente, migre para investimentos em ativos de risco maior.

Um ponto relevante que acreditamos que não tenha sido destacado com a importância que merece é o seguinte: a bolsa brasileira está no mesmo nível do início de outubro, quando já se delineava um cenário bastante negativo. Desde então, houve uma avalanche de dados negativos sobre a atividade econômica no mundo e até mesmo no Brasil e os ativos se mantiveram estáveis. Na nossa visão, o motivo disto é que os preços dos ativos já leva em conta este cenário muito negativo, uma contração muito forte, e a confirmação deste quadro deve simplesmente ratificar os preços atuais. Em outras palavras, a probabilidade de uma forte queda no mercado nos parece muito menor do que uma significativa recuperação, como já ocorreu, parcialmente, em algumas empresas.

Em resumo, encontramos um cenário em que:

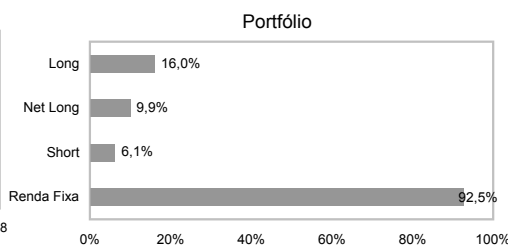
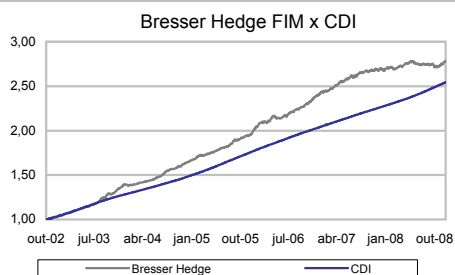
- (a) Os ativos sem risco nos países desenvolvidos estão com rentabilidade quase nula, o que incentiva a busca por bons créditos com maiores taxas.
- (b) O risco sistêmico, em nosso ver, está praticamente eliminado. Nunca houve tantas garantias dadas a depositantes de bancos, como a partir de setembro de 2008.
- (c) As autoridades econômicas norte-americanas, concomitantemente com os demais países, vêm aplicando uma dose altíssima de estímulo monetário assim como fiscal. Há medidas adicionais para aumentar a liquidez e incentivar a economia que podem ser tomadas, se necessário.
- (d) Os preços dos ativos, especialmente os de países emergentes, estão em níveis extremamente deprimidos. A falta de yield no mundo se dá ao mesmo tempo em que há ativos baratos a serem comprados, como não se vê há alguns anos.
- (e) Há liquidez nos fundos e de investidores.

O catalizador de uma melhora no cenário e na bolsa brasileira em particular, em nosso ver, será o momento em que consolidar-se a percepção de que os principais fantasmas que rondam, o da depressão e da deflação, já estão controlados. Em nosso ver, o pacote de estímulo fiscal, o estímulo monetário e a continuidade do movimento de saneamento do setor bancário americano devem provocar esta mudança de percepção.

Na bolsa, acreditamos que há um espaço amplo para *stock picking*. Pode ser que os preços de commodities demorem mais para se recuperar e isto prejudique a recuperação de algumas ações, mas o fato é que há outras empresas na bolsa, e algumas delas ainda negociando a preços muito atrativos.

Bresser Hedge FI Multimercado - Retornos %													Acumulado		
Período	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI	% CDI
2008	0,19%	0,37%	-0,44%	0,60%	1,27%	0,91%	-0,89%	-0,08%	-0,69%	-0,39%	0,44%	1,83%	3,12%	12,37%	25,25%
2007	1,84%	0,45%	1,28%	1,67%	1,59%	1,26%	0,99%	1,26%	0,54%	0,53%	0,79%	0,20%	13,12%	11,82%	111,03%
2006	4,31%	2,21%	0,12%	3,20%	-0,79%	1,05%	1,24%	1,78%	0,95%	1,63%	1,72%	2,64%	21,90%	15,03%	145,71%
2005	1,55%	2,65%	0,50%	0,87%	1,21%	1,86%	1,44%	1,33%	3,51%	0,38%	1,66%	0,99%	19,46%	19,00%	102,43%
2004	1,33%	-0,01%	1,38%	1,16%	1,00%	1,18%	2,04%	3,13%	2,33%	0,85%	1,30%	2,64%	19,93%	16,17%	123,25%
2003	2,03%	2,13%	1,66%	2,14%	2,01%	1,25%	2,05%	3,38%	2,69%	2,93%	2,96%	3,59%	32,92%	23,25%	141,59%

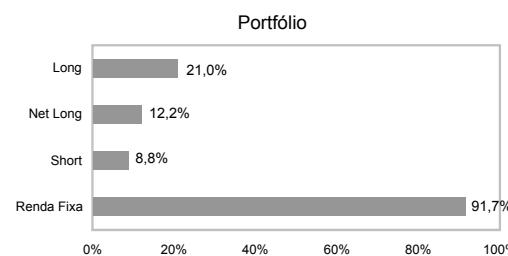
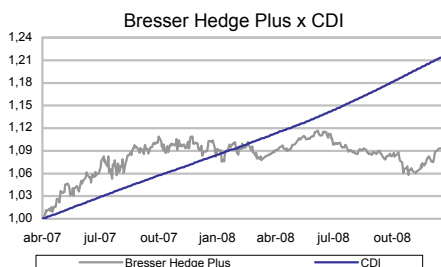
Desde o início **173,50%**
 12 meses **2,10%**
 PL Médio últimos 12 meses **62.329.232**



PL Atual	30.382.200,00
Value at Risk Diário	0,30%
Retorno Médio Mensal	1,41%
Meses com retorno positivo	68
Meses com retorno negativo	7
Maior retorno	4,31%
Meses positivos consecutivos	26
Retorno máximo consecutivo	55,8%
Média de retorno positivo	1,57%
Maior retorno negativo	-0,89%
Meses negativos consecutivos	4
Desvio padrão mensal	1,07%

Bresser Hedge Plus FI Multimercado - Retornos %													Acumulado		
Período	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI	% CDI
2008	-0,43%	0,07%	-1,35%	0,51%	1,43%	0,89%	-1,56%	-0,42%	-1,34%	-1,09%	0,68%	2,27%	-0,43%	12,37%	ND
2007 *				1,62%	2,31%	1,85%	1,24%	1,81%	0,27%	0,25%	1,03%	-0,48%	10,30%	8,12%	126,8%

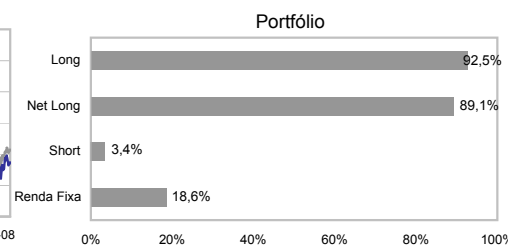
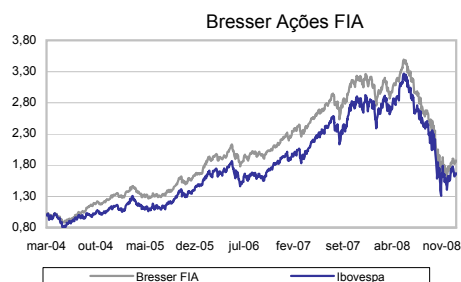
* Início do fundo em 12 de abril de 2007.
 Desde o início **7,39%**
 12 meses **-1,86%**
 PL Médio últimos 12 meses **16.755.455**



PL Atual	6.334.485,00
Value at Risk Diário	0,38%
Retorno Médio Mensal	0,45%
Meses com retorno positivo	14
Meses com retorno negativo	7
Maior retorno	2,31%
Meses positivos consecutivos	8
Retorno máximo consecutivo	10,84%
Média de retorno positivo	0,95%
Maior retorno negativo	-1,56%
Meses negativos consecutivos	4
Desvio padrão mensal	1,22%

Bresser Ações FIA - Retornos %													Acumulado		
Período	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	IPCA	Ibovespa
2008	-8,34%	6,17%	-5,16%	7,23%	7,96%	-7,63%	-9,87%	-7,50%	-11,7%	-20,7%	-3,82%	5,04%	-41,81%	5,87%	-41,22%
2007	2,57%	-0,56%	3,51%	5,38%	4,69%	4,11%	1,07%	0,90%	7,32%	6,14%	-1,43%	1,02%	40,26%	4,46%	43,68%
2006	16,0%	0,87%	-2,41%	7,35%	-5,70%	0,60%	2,66%	-0,97%	-0,07%	3,92%	5,06%	6,58%	37,42%	3,14%	33,73%
2005	-3,11%	9,33%	-4,03%	-5,79%	0,84%	0,44%	4,26%	6,08%	11,2%	-3,55%	5,27%	2,42%	24,07%	5,69%	27,06%
2004 *		-7,57%	1,94%	-6,72%	-0,34%	4,96%	8,37%	8,55%	4,78%	-0,06%	5,82%	6,24%	27,33%	6,57%	19,25%

* Início do fundo em 10 de fevereiro de 2004.
 Desde o início **68,69%**
 12 meses **-42,70%**
 PL Médio últimos 12 meses **22.490.651**



PL Atual	11.803.857,00
Value at Risk Diário	3,56%
Retorno Médio Mensal	1,06%
Meses com retorno positivo	37
Meses com retorno negativo	22
Maior retorno	15,96%
Meses positivos consecutivos	8
Retorno máximo consecutivo	38,09%
Média de retorno positivo	5,04%
Maior retorno negativo	-20,7%
Meses negativos consecutivos	6
Desvio padrão mensal	6,37%

Características dos Fundos

Nome do Fundo	Bresser Hedge Fundo de Investimento Multimercado			Bresser Hedge Plus Fundo de Investimento Multimercado			Bresser Ações FIA
Categoria Anbid	Multimercados Alavancagem	Com RV	Com	Multimercados Alavancagem	Com RV	Com	Ações outros Com Alavancagem
Objetivo	O principal objetivo do fundo "Bresser Hedge FI Multimercado" é obter retornos no médio e longo prazo superiores aos de renda fixa (CDI), aproveitando-se da arbitragem com ações.			O principal objetivo do fundo é atingir uma rentabilidade superior ao do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), em um horizonte de investimento de longo prazo.			O objetivo do fundo é atingir uma rentabilidade superior a 10% ao ano, em termos reais, acima do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA), calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).
Público Alvo	O fundo tem como público alvo os investidores em geral que buscam obter retorno compatível com os objetivos da política de investimento do fundo.			O fundo tem como público alvo os investidores em geral que buscam obter retorno compatível com os objetivos da política de investimento do fundo.			O fundo destina-se, exclusivamente, à captação de recursos de pessoas físicas e jurídicas, domiciliadas no país ou no exterior, que se enquadrem no conceito de investidor qualificado, definido pela Instrução CVM nº 302/99 e suas modificações.
Política de Investimentos	A política de investimento do fundo consiste em aplicar seus recursos em títulos e valores mobiliários e demais modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro.			A política de investimento do fundo consiste em aplicar seus recursos em títulos e valores mobiliários e demais modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro.			O fundo utilizará técnicas de análise fundamentalista para escolher ações com as melhores oportunidades de retorno ajustadas ao risco.
Data de Início	31 de outubro de 2002.			12 de abril de 2007.			10 de fevereiro de 2004.
Taxa de Administração	2% ao ano. Taxa máxima: 2,5%			2% ao ano. Taxa máxima: 2,5%			2% ao ano
Taxa de Performance	20% sobre o que exceder o Certificado de Depósitos Interfinanceiros (CDI).			20% sobre o que exceder o Certificado de Depósitos Interfinanceiros (CDI).			15% sobre o que exceder o IPCA acrescido de 6% ao ano.
Tributação	O fundo está sujeito ao IOF e está caracterizado como de longo prazo no que se refere ao Imposto de Renda na Fonte.			O fundo está sujeito ao IOF e está caracterizado como de longo prazo no que se refere ao Imposto de Renda na Fonte.			O fundo está sujeito ao IOF e ao imposto de renda na fonte.
Aplicação Mínima	R\$ 50.000,00			R\$ 50.000,00			R\$ 50.000,00
Movimentação Mínima	R\$ 10.000,00			R\$ 10.000,00			R\$ 10.000,00
Saldo de Permanência	R\$ 2.000,00			R\$ 2.000,00			R\$ 10.000,00
Taxa de Saída	10%. O investidor estará isento da taxa de saída nas seguintes situações: resgates com valores inferiores a R\$ 200.000,00; resgates com valores acima de R\$ 200.000,00 e inferiores à R\$ 1.000.000,00 desde que solicitados com antecedência de 10 dias úteis à data da conversão da cota e resgates com valores acima de R\$ 1.000.000,00 desde que solicitados com antecedência de 20 dias úteis à data da conversão da cota.			10%. O investidor estará isento da taxa de saída nas seguintes situações: resgates com valores inferiores ou iguais a R\$ 200.000,00; resgates com valores superiores à R\$ 200.000,00 desde que solicitados com antecedência de 20 dias úteis à data da conversão da cota.			10%. O investidor estará isento da taxa de saída nas seguintes situações: resgates com valores inferiores a R\$ 200.000,00; resgates com valores acima de R\$ 200.000,00 e inferiores à R\$ 1.000.000,00 desde que solicitados com antecedência de 10 dias úteis à data da conversão da cota e resgates com valores acima de R\$ 1.000.000,00 desde que solicitados com antecedência de 20 dias úteis à data da conversão da cota.
Aplicação	Pedido: D+0, Cota: D+0, Financeiro: D+0			Pedido: D+0, Cota: D+0, Financeiro: D+0			Pedido: D+0, Cota: D+1, Financeiro: D+0
Resgate	Pedido: D+0, Cota: D+1, Financeiro: D+2.			Pedido: D+0, Cota: D+1, Financeiro: D+2.			Pedido: D+0, Cota: D+1, Financeiro: D+4.
Horário de aplicação/resgate	Até as 14 horas						
Sócio-diretor	Rodrigo Bresser Pereira.						
Contato da Administradora/Distribuidora	BNY Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A Endereço: Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Centro, Rio de Janeiro, RJ, CEP 20030-905 www.bnymellonbrasil.com.br/sf Tel: (21) 3974-4601 - Fax: (21) 3974-4501 SAC: Fale conosco no endereço www.bnymellon.com.br/sf ou no telefone (21) 3974-4600 Ouvidoria: www.bnymellon.com.br/sf ou no telefone 0800 7253219						

Gestora

Bresser Administração de Recursos

Fundos de Investimentos não contam com a garantia do administrador do fundo, da gestora da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor, é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. A taxa de administração máxima compreende a taxa de administração mínima e o percentual máximo que a política do fundo admite despende em razão das taxas de administração dos fundos de investimento investidos. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. A Bresser Administração de Recursos Ltda. não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os fundos multimercados com renda variável e fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Desde 2/5/2008, os fundos de renda variável deixaram de apurar sua rentabilidade com base na cotação de fechamento. Assim comparações de rentabilidade devem utilizar, para períodos anteriores a 2/5/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos superiores a esta data, a cotação de fechamento. O indicador "IPCA" é mera referência econômica, e não parâmetro objetivo dos fundos. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. Value at Risk - metodologia histórica, nível de confiança de 95% e horizonte de tempo de um ano. Estes fundos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Não há garantia de que estes fundos terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo.

